



以下各頁金融市場指數及價格計算至 2023/12/01。資料來源: Bloomberg



焦點事件

褐皮書顯示經濟降溫,市場預期將有利結束升息

美國聯準會公布經濟褐皮書,報告指出消費者減少非必需品和耐久財的支出,以及企業表示招聘難度降低,整體經濟有降溫現象。

近期就業與通膨數據放緩,市場預期升息循環告終,11 月以來債券殖利率顯著回落、標普500指數也收復先前 跌幅。展望未來,雖然景氣放緩,但預期2024年企業展 開補庫存以及低基期因素,有利上半年獲利加速成長。

▲ 上週市場回顧

市場樂觀看待升息結束,支撐股市維持上漲走勢

美國10月PCE通膨數據續放緩,市場樂觀看待升息循環即將告終,支撐股市走勢,標普500指數週漲0.8%。台股加權指數週漲0.9%,週線連五紅。中國11月製造業及非製造業指數皆較前月放緩,並低於預期,顯示經濟仍疲弱,滬深300指數週跌1.6%、恆生指數週跌4.2%。

經濟數據顯示景氣放緩,加上市場解讀Fed官員談話, 美國10年公債殖利率週跌27bps至4.20%。

今年以來美國公債殖利率及標普500指數走勢

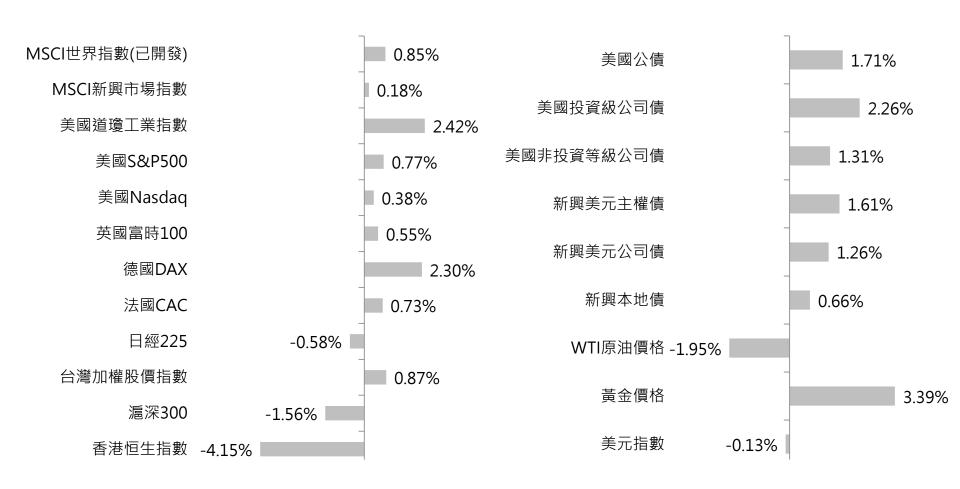


資料來源: Bloomberg, 2023/12/01

更多市場消息,詳見以下內容

FI

一週市場報酬率



債券指數以Bloomberg相關指數為例,惟大陸境內債為ICE BofA指數。

万 復華

1 股票市場

- 美歐:通膨數據下滑,就業市場降溫,股市表現-0.3%~+2.4%
- 台灣:第三季GDP年增2.32%優於前季,台股正式超車港股,週漲0.87%
- 陸港:11月官方製造業PMI僅49.4,政府再推民營經濟25條,上證週跌0.31%
- 其他亞太:受惠明年預期經濟成長率調升,印度股市週漲2.3%
- 產業:類股表現漲跌互見,其中REITs週漲4.3%受惠利率下滑表現最佳

美歐股票

通膨數據下滑,就業市場降溫,股市表現-0.3%~+2.4%

一週	一個月	今年起
2.42%	8.93%	9.35%
0.77%	8.42%	19.67%
0.38%	9.52%	36.67%
-0.26%	13.59%	47.63%
0.55%	2.55%	1.04%
2.30%	9.88%	17.77%
0.73%	5.96%	13.48%
	2.42% 0.77% 0.38% -0.26% 0.55% 2.30%	2.42% 8.93% 0.77% 8.42% 0.38% 9.52% -0.26% 13.59% 0.55% 2.55% 2.30% 9.88%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



- 美國10月核心PCE物價年增由前月3.7%降至3.5%,扣除房租的核心服務類物價近半年年化增速僅3%且各類物價普遍回落。截至11月25日初領失業救濟金人數較前值增加7000人至21.8萬人、至11月18日續領失業救濟金人數較前值增加8.6萬人至192.7萬人,顯示就業市場持續降溫。美國11月ISM製造業為46.7、新訂單及生產指數各為48.3及48.5、就業分項降至45.8,數據顯示製造業需求仍疲。
- 經濟數據強化金融市場對聯準會已結束升息、明年 將降息之預期,美國聯準會經濟褐皮書顯示經濟放 緩。

台灣股票

第三季GDP年增2.32%優於前季,台股正式超車港股,週漲0.87%

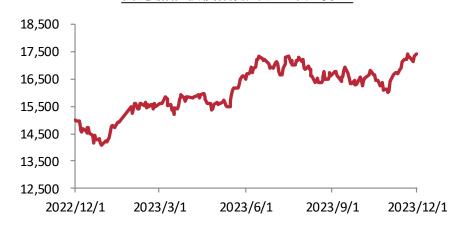
(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.87%	8.73%	23.35%
櫃買股價指數	2.41%	9.58%	28.71%
資訊科技指數	1.71%	7.27%	45.57%
金融保險指數	-0.19%	5.95%	13.62%
非金電指數	0.77%	7.16%	5.32%

上週台股漲勢未歇,大盤指數站上所有均線、呈現多頭排列,也是睽違31年再度超越香港恒生指數,本週有望挑戰今年17,463的高點。最終台灣加權股價指數週漲0.87%,收在17,438.35點,週線連五紅;櫃買指數週漲2.41%,收在232.11點。三大法人上週合計買超234.6億元,外資買超372.8億元、自營商賣超97.9億元、投信賣超40.3億元。

台灣第三季GDP年增2.32%,優於前季的1.41%, 主要受民間消費年增9.2%帶動;主計總處預估第 四季GDP成長5.22%,今年全年成長1.42%、明年 成長3.35%。10月景氣對策信號分數較前月下滑1 分至16分,燈號由黃藍燈再度轉為藍燈。主要因去 年10月出口高基期致使本月負成長壓抑整體分數。

展望後市:後續觀察產業基本面狀況、庫存去化速度、外資買賣超變化、聯準會貨幣政策調整等。

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



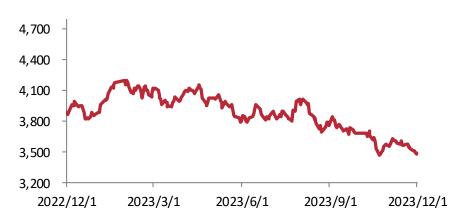
大陸及香港股票

11月官方製造業PMI僅49.4,政府再推民營經濟25條,上證週跌0.31%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.31%	0.28%	-1.87%
深圳綜合	-0.66%	0.85%	-4.44%
滬深300	-1.56%	-2.47%	-10.04%
中證200	-0.75%	-0.92%	-6.28%
香港恒生	-4.15%	-1.59%	-14.92%
香港國企	-4.63%	-1.67%	-14.07%

• 11/30(四)中國國家統計局公布11月官方製造業 PMI為49.4,低於前月的49.5,為連續第二個月陷入萎縮,非製造業PMI也意外降至50.2,顯示經濟復甦動能疲弱,升高市場對於政府將提出更多支持措施的預期。上週港股重挫,上證指數週跌0.31%,收3,031.64點;滬深300週跌1.56%,收3,482.88點;恒生指數週跌4.15%,收16,830.30點。

滬深300指數 近一年走勢圖



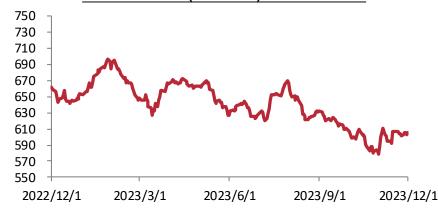
- 11/27(一)中國人行等8個政府部門聯合公布了支持 民營經濟的25條具體舉措,並表示需要加強對民營 企業的財務支持,包括暢通和維持融資管道。其 中,民營房企被專門提及,被認為可能近期會有政 策配合推出,將有望緩解年末房企流動性壓力,進 一步穩定社會預期、提振市場信心。
- 展望後市:觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響及利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

受惠明年預期經濟成長率調升,印度股市週漲2.3%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.58%	5.79%	28.12%
新加坡	-0.15%	0.44%	-4.95%
印尼JCI	0.72%	6.29%	3.06%
馬來西亞KLCI	0.17%	1.47%	-2.62%
泰國SET	-1.23%	0.03%	-17.28%
菲律賓	-0.39%	4.54%	-4.89%
印度SENSEX30	2.29%	6.12%	10.91%
越南	0.60%	6.01%	9.44%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週亞太股市表現漲跌互見,以印度股市週漲超過2%表現最佳,泰國股市週跌超過1%表現偏弱, 續關注未來市場風險情緒變化。
- 日本股市終結先前連四週上漲走勢,關注公債利率 以及日圓匯價對股市風險情緒影響,上週科技類股 表現偏弱,整週日本股市下跌0.6%。
- S&P Global上調2024年印度經濟成長率至6.4%, 上週印度公布第三季實質GDP年增率達7.6%,優 於市場預期的6.8%,受惠民間投資帶動,樂觀情緒 支撐股市表現,整週印度股市上漲2.3%。

產業類股

類股表現漲跌互見,其中REITs週漲4.3%受惠利率下滑表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.78%	9.31%	22.78%
必需品消費	0.11%	4.04%	-1.97%
金融	1.52%	9.65%	6.85%
工業	1.75%	10.71%	12.95%
資訊科技	0.76%	11.66%	43.61%
能源	-0.07%	0.57%	1.09%
原物料	1.66%	9.37%	3.36%
醫療保健	0.26%	5.47%	-1.61%
電信通訊	-1.54%	6.59%	31.34%
公用事業	1.28%	6.34%	-4.83%
REITs	4.30%	13.38%	0.87%
西德州原油期貨價	-1.95%	-7.92%	-7.71%
黃金期貨價	3.39%	4.20%	13.40%

- 近一週類股表現漲跌互見,其中REITs週漲4.3%受惠利率下滑表現最佳。金價週漲3.4%,收在每盎司 2,071.00美元。
- 上週美國十年期公債殖利率下滑約27bps,帶動利率敏感性較高的REITs類股一週上漲4.3%,表現領漲各類股。
- 原油方面·OPEC+會議後·因減產細節缺乏全面性計畫·市場擔憂實際減產效力·拖累油價表現·整週WTI原油下跌近2.0%·收在74.07美元/桶;Brent原油週跌2.1%·收在78.88美元/桶。

FI 復華 證券投資信託

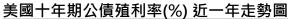
2 債券市場

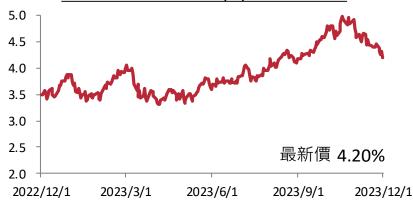
- 公債:就業及通膨都持續降溫,美國十年期公債殖利率降至4.20%
- 非投資等級債:受惠公債殖利率大幅下滑,美國非投資等級債指數漲1.31%
- 新興債:市場預期聯準會完成升息循環,新興美元主權債指數上漲1.61%

美歐公債

就業及通膨都持續降溫,美國十年期公債殖利率降至4.20%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	1.71%	3.40%	1.42%
美國投資級公司債	2.26%	5.87%	4.91%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-41 bps	-41 bps	11 bps
美國10年期公債	-27 bps	-54 bps	32 bps
德國10年期公債	-28 bps	-40 bps	-21 bps
英國10年期公債	-14 bps	-36 bps	47 bps
日本10年期公債	-8 bps	-25 bps	28 bps





- 美國通膨持續放緩,10月份個人消費支出物價指數 (PCE)年增率由3.4%降至3.0%,創下2021年3月以 來最慢增速;核心PCE年增率由3.7%降至3.5%。
- Fed的褐皮書報告顯示,美國經濟活動在10月下旬至11月中旬出現放緩,企業回報招聘難度降低。另外,續領失業金人數192.7萬人,為2021年底以來新高,也證明就業市場正在降溫。
- Fed主席Powell表示緊縮不足或過度的風險趨於平衡,多位地區Fed總裁也支持12月維持利率不變。
 上週美國十年期公債殖利率下滑27bps,二年期殖利率更是大幅下降41bps。
- 歐元區11月CPI年增率由2.9%降至2.4%,核心CPI 年增率由4.2%降至3.6%。歐元區的通膨降幅超過預期,市場提高歐洲央行可能於明年春季降息的預期。

以上為彭博債券指數

非投資等級債

受惠公債殖利率大幅下滑,美國非投資等級債指數漲1.31%

一週	一個月	今年起
1.31%	4.45%	9.72%
1.02%	2.93%	9.21%
殖利率	信用	利差
8.35%	374	1 bps
7.71%	427	7 bps
	1.31% 1.02% 殖利率 8.35%	1.31%4.45%1.02%2.93%殖利率信用8.35%374

- 上週美國公債殖利率再度下滑,因聯準會褐皮書顯示經濟放緩,勞動供需緊張情勢改善,加上主席 Powell表示緊縮不足或過度的風險趨於平衡,市場 也更加確認12月不升息以及升息循環可能結束。
- 美國非投資等級債券指數上漲1.31%,歐元非投資等級債券指數上漲1.02%,都主要受惠於公債殖利率的下滑,信用利差變化不大。
- 美國11月美國ISM製造業指數與前期持平在46.7, 略低於市場預期,新訂單與客戶端存貨回升,但就 業分項下滑。本週將公布非農就業報告,市場將持 續關注勞動力市場、乃至於美國整體經濟的狀況是 否平穩。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



以上為彭博債券指數

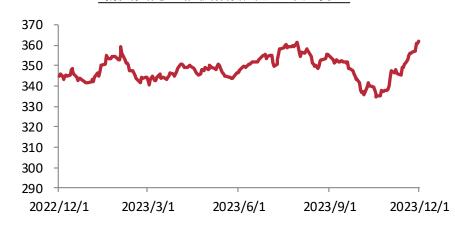
新興市場債

市場預期聯準會完成升息循環,新興美元主權債指數上漲1.61%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	1.61%	6.54%	6.08%
新興美元公司債	1.26%	4.18%	3.78%
新興本地主權債	0.66%	4.69%	3.95%
	殖利率	信用	刮差
新興美元主權債	8.21%	381	bps
新興美元公司債	7.43%	297	bps
新興本地主權債	4.29%		

- Fed主席Powell以及多位鷹派官員提到目前政策利率已來到限制性區域,以及就業與通膨數據持續放緩,經濟成長動能減弱,市場因而預期升息循環可能結束,驅動上週美國公債殖利率再度走低,十年期利率回落至今年9月時的水準。
- 新興市場債延續反彈動能,上週上漲1.61%,並且 收復今年第三季以來跌幅。
- 中國11月製造業PMI降至49.4,為連續兩個月陷入 萎縮區間,非製造業也降至50.2,經濟復甦動能疲弱,房地產行業仍是經濟成長的羈絆,而房屋銷售的下滑,也抑制傢俱、裝飾品、家電等需求。就業市場低迷讓消費者對提高支出保持審慎態度,市場提高對政府提出更多支持措施的預期。

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



以上為彭博債券指數

復華投信系列基金

以下僅列舉新臺幣計價基金,並依主要投資部位示意。 完整產品資訊詳見復華投信網站。投資前應詳閱公開說明書。

	股票	平衡	债券
全球	全球大趨勢 全球消費 全球物聯網科技 全球原物料 全球資產證券化A 美國新星	全球平衡 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券) 全球戰略配置強基金、奧林匹克全球優勢組合A、奧林匹克全球組合(上述基金有相當比重投資於持有非投資等級之高風險債券基金)	【投資等級】全球債券、全球短期收益 (上述基金有一定比重得投資於非投資等級之 高風險債券) 【非投資等級債為主】高益策略組合 (本 基金主要係投資於持有非投資等級之高風險債 券基金) 【複合式】全球債券組合 (本基金有相當 比重投資於持有非投資等級之高風險債券基金)
亞太	亞太成長 亞太神龍科技	亞太平衡 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)	新興人民幣短期收益 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)
台灣	復華、高成長、全方位、 數位經濟、中小精選、 台灣好收益	傳家、傳家二號、 人生目標、神盾、台灣智能	
大中華	華人世紀 大中華中小策略 中國新經濟A股	中國新經濟平衡A (本基金有相當比重投 資於非投資等級之高風險債券)	
新興市場	東協世紀	新興債股動力組合	新興市場短期收益 (本基金有相當比重投資 於非投資等級之高風險債券) 新興市場非投資等級債券A

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效,本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

本基金經金管會核准或同意生效,惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益;本公司除盡善良管理人之注意義務外,不負責基金之盈虧,亦不保證最低之收益,投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中,投資人可向本公司及基金之銷售機構索取,或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站(http://www.fhtrust.com.tw)中查詢。

投資涉及新興市場之基金:基金投資涉及新興市場部份,因其波動性與風險程度可能較高,且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家,也可能使資產價值受不同程度之影響。

投資涉及大陸地區之基金:本基金得投資於大陸地區有價證券,其投資上限以基金信託契約及法令規定為準,投資人亦須留意大陸市場特定政治、經濟與市場等投資風險。

以投資非投資等級債券為訴求之基金:以投資非投資等級債券為訴求之基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金經金融監督管理委員會核准或申報生效,惟不表示絕無風險。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等,且對利率變動的敏感度甚高,故基金可能會因利率上升、市場流動性下降,或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益;本公司除盡善良管理人之注意義務外,不負責基金之盈虧,亦不保證最低之收益,投資人申購前應詳閱基金公開說明書。

復華高益策略組合基金(本基金主要係投資於持有非投資等級高風險債券之基金):本基金名稱中「高益」二字係指以非投資等級債市為投資範圍之一,非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。復華全球戰略配置強基金(本基金有相當比重投資於持有非投資等級高風險債券之基金):本基金名稱中「強」字係指基金核心策略模型名稱,非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。

復華證券投資信託股份有限公司

10492台北市八德路二段308號8樓 8F, No. 308, Sec 2, Bade Rd., Taipei, Taiwan, R.O.C 0800-005-168

復華金管家 🔍

台北 T 886-2-8161-6800 桃園 T 886-3-316-8310 台中 T 886-4-2254-2788 高雄 T 886-7-535-7068